

劲胜精密（300083）

创世纪高成长+主业反转+智能制造转型，维持推荐

事件：劲胜精密发布 2016 年年报，2016 年全年公司实现营业收入 51.36 亿，同比增长 44.01%；实现净利润 1.31 亿，同比大幅扭亏。公司毛利率由 2015 年的 13%大幅提升至 2016 年的 23%。

主业进一步拓展业务多元化，塑胶+金属+玻璃+粉末冶金协同发展：公司主业从上市初的单一塑胶件，发展成塑胶、金属、玻璃、粉末冶金等多种方案一体的金属结构件供应商，去年底通过产能调整+人员精简+工艺改善，**毛利率从 15 年的 11.7%提升至 16.1%**，而今年我们预计主业扭亏为盈，主要依据是：1）塑胶件继续开展资源整合和产能调减，预计今年塑胶件业务或可盈亏平衡；2）金属件通过聘请全球龙头技术\管理人员提升良率，同时承接 LG 等大客户订单，目前公司金属件业务已经实现盈利；3）玻璃、MIMS 冶金业务良率改善，逐步盈利。

创世纪 CNC 业务稳健，玻璃设备高成长：创世纪 2016 年扣非净利润 3.68 亿，相较 2015 年扣非净利润 3.05 亿增长 21%。创世纪作为国内 CNC 龙头，16 年伴随金属机壳渗透提速，CNC 需求稳步提升。今年增长来自 1）既有 cnc 继续增长，主要判断依据为 **a.低端塑胶壳向金属壳转型；b.不锈钢金属中框加工时间长；c.金属小件对 CNC 需求巨大。**2）精雕机突破大客户，伴随玻璃后盖重回主流，预计精雕机 17-18 年需求复合增速 40%，为创世纪未来 2-3 年高增长奠定坚实基础。公司今年精雕机突破大客户，预计创世纪今年继续维持高速增长。同时创世纪积极推进**热弯机、陶瓷加工设备**等新兴设备，紧随消费电子发展趋势，目前热弯机样机已经推出，预计将迅速打开新增长点。

公司主业由传统精密零部件制造向智能装备集成方向积极转型，打造新盈利增长点：外延方面，通过创世纪参股自动化国内领先企业嘉熠精密；参股国产系统软件领先企业艾普工华。同时公司对外投资设立中创智能，从事智能制造系统集成服务业务；对外投资建设中小型企业孵化平台。**公司 3 月接下湘油泵信息化改造第一单，看好公司逐步向智能工厂系统集成总承包服务商转型。**

盈利预测与投资建议：公司创世纪净利润超预期，主业持续改善，提高此前盈利预测，预计 17-19 年实现净利润 6.01、8.03 和 10.59 亿元，对应 EPS 为 0.42、0.56 和 0.74 元。公司主业反转势头确立，3C 设备+智能装备业务打开新成长空间，维持此前 14.4 元目标价，对应 2017 年约 34 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：玻璃设备需求不及预期,公司主业经营情况不及预期

财务数据和估值	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3,566.69	5,136.25	6,591.22	7,886.56	9,325.68
增长率(%)	(10.40)	44.01	28.33	19.65	18.25
EBITDA(百万元)	(302.37)	409.03	913.22	1,205.25	1,555.82
净利润(百万元)	(470.50)	131.44	600.81	802.77	1,059.20
增长率(%)	(732.85)	(127.94)	357.09	33.61	31.94
EPS(元/股)	(0.33)	0.09	0.42	0.56	0.74
市盈率(P/E)	(27.52)	98.50	21.42	16.03	12.15
市净率(P/B)	2.60	2.53	2.26	1.99	1.71
市销率(P/S)	3.63	2.52	1.95	1.63	1.38
EV/EBITDA	(51.69)	24.13	14.30	9.11	7.80

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	电子/电子制造
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	9.04 元
目标价格	14.4 元
上次目标价	14.4 元

基本数据

A 股总股本(百万股)	1,432.15
流通 A 股股本(百万股)	1,127.79
A 股总市值(百万元)	12,946.60
流通 A 股市值(百万元)	10,195.25
每股净资产(元)	3.56
资产负债率(%)	47.15
一年内最高/最低(元)	38.50/6.11

作者

农冰立	分析师
SAC 执业证书编号：S1110516110006	
nongbingli@tfzq.com	
洪骐	联系人
hongqi@tfzq.com	

股价走势



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《劲胜精密-公司点评:一季度业绩大超预期，全年高增长值得期待！》2017-03-12
- 2 《劲胜精密-公司点评:全年业绩预告区间上限，业绩反转趋势确立》2017-02-27
- 3 《劲胜精密-公司深度研究:主业边际改善，玻璃设备打开成长空间》2017-01-22

关注我们



扫码关注
天风证券
研究所官方微信

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	1,562.32	897.71	527.30	1,715.03	746.05
应收账款	1,209.91	1,366.61	1,562.82	2,317.40	2,152.97
预付账款	114.69	52.57	341.30	58.07	371.61
存货	1,626.63	2,823.21	2,625.79	1,906.58	3,529.34
其他	388.29	517.33	668.32	767.62	792.47
流动资产合计	4,901.84	5,657.43	5,725.53	6,764.70	7,592.45
长期股权投资	13.47	20.20	20.20	20.20	20.20
固定资产	1,632.21	1,687.18	1,935.67	2,033.12	2,098.21
在建工程	223.31	152.16	40.43	45.22	47.61
无形资产	153.63	186.89	166.43	145.97	125.51
其他	1,848.23	1,938.91	1,879.46	1,825.13	1,770.79
非流动资产合计	3,870.85	3,985.34	4,042.19	4,069.63	4,062.32
资产总计	8,772.69	9,642.76	9,767.72	10,834.34	11,654.77
短期借款	436.06	589.92	792.67	0.00	39.87
应付账款	2,001.75	1,734.34	2,204.34	2,970.27	2,926.97
其他	856.01	1,646.23	390.06	841.36	546.82
流动负债合计	3,293.83	3,970.49	3,387.07	3,811.63	3,513.66
长期借款	110.00	0.00	147.02	0.00	83.29
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	384.71	550.84	550.84	550.84	550.84
非流动负债合计	494.71	550.84	697.86	550.84	634.13
负债合计	3,788.53	4,521.33	4,084.92	4,362.47	4,147.78
少数股东权益	0.85	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	355.89	1,423.58	1,423.58	1,423.58	1,423.58
资本公积	4,683.91	3,618.74	3,613.62	3,613.62	3,613.62
留存收益	4,627.99	3,694.26	4,259.21	5,048.29	6,083.41
其他	(4,684.49)	(3,615.15)	(3,613.62)	(3,613.62)	(3,613.62)
股东权益合计	4,984.15	5,121.43	5,682.79	6,471.87	7,506.99
负债和股东权益总	8,772.69	9,642.76	9,767.72	10,834.34	11,654.77

现金流量表(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	(471.54)	131.45	600.81	802.77	1,059.20
折旧摊销	252.04	269.61	233.70	268.22	302.98
财务费用	46.34	44.63	14.60	15.30	15.60
投资损失	0.03	2.17	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	(204.93)	(724.97)	(1,168.68)	1,419.01	(2,080.05)
其它	(151.88)	(60.23)	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流	(529.94)	(337.35)	(319.58)	2,505.30	(702.27)
资本支出	1,914.88	79.55	350.00	350.00	350.00
长期投资	13.47	6.73	0.00	0.00	0.00
其他	(2,177.42)	(835.44)	(694.88)	(700.00)	(700.00)
投资活动现金流	(249.07)	(749.16)	(344.88)	(350.00)	(350.00)
债权融资	546.06	589.92	939.69	0.00	123.16
股权融资	3,947.30	(10.71)	(19.96)	(10.83)	(11.32)
其他	(2,366.12)	(158.21)	(625.69)	(956.73)	(28.55)
筹资活动现金流	2,127.24	421.00	294.04	(967.56)	83.29
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	1,348.23	(665.51)	(370.41)	1,187.74	(968.98)

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	3,566.69	5,136.25	6,591.22	7,886.56	9,325.68
营业成本	3,112.46	3,943.51	4,726.42	5,585.35	6,535.06
营业税金及附加	13.08	22.12	65.91	78.87	93.26
营业费用	149.58	192.67	217.51	236.60	251.79
管理费用	562.02	738.85	856.86	993.71	1,137.73
财务费用	31.15	22.43	14.60	15.30	15.60
资产减值损失	222.17	54.11	45.00	55.00	55.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	(0.03)	2.17	0.00	0.00	0.00
其他	0.06	(4.34)	0.00	0.00	0.00
营业利润	(523.80)	164.73	664.92	921.74	1,237.24
营业外收入	31.09	67.26	54.69	36.46	24.31
营业外支出	8.76	19.74	12.78	13.76	15.43
利润总额	(501.47)	212.25	706.83	944.43	1,246.12
所得税	(29.93)	80.80	106.03	141.67	186.92
净利润	(471.54)	131.45	600.81	802.77	1,059.20
少数股东损益	(1.04)	0.01	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	(470.50)	131.44	600.81	802.77	1,059.20
每股收益（元）	(0.33)	0.09	0.42	0.56	0.74

主要财务比率	2015	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力					
营业收入	-10.40%	44.01%	28.33%	19.65%	18.25%
营业利润	-760.74%	-131.45%	303.65%	38.62%	34.23%
归属于母公司净利润	-732.85%	-127.94%	357.09%	33.61%	31.94%
获利能力					
毛利率	12.74%	23.22%	28.29%	29.18%	29.92%
净利率	-13.19%	2.56%	9.12%	10.18%	11.36%
ROE	-9.44%	2.57%	10.57%	12.40%	14.11%
ROIC	-25.95%	3.07%	12.76%	13.57%	23.22%
偿债能力					
资产负债率	43.19%	46.89%	41.82%	40.27%	35.59%
净负债率	28.32%	32.81%	53.38%	40.45%	35.27%
流动比率	1.49	1.42	1.69	1.77	2.16
速动比率	0.99	0.71	0.92	1.27	1.16
营运能力					
应收账款周转率	3.77	3.99	4.50	4.07	4.17
存货周转率	3.05	2.31	2.42	3.48	3.43
总资产周转率	0.57	0.56	0.68	0.77	0.83
每股指标（元）					
每股收益	-0.33	0.09	0.42	0.56	0.74
每股经营现金流	-0.37	-0.24	-0.22	1.75	-0.49
每股净资产	3.48	3.58	3.99	4.55	5.27
估值比率					
市盈率	-27.52	98.50	21.42	16.03	12.15
市净率	2.60	2.53	2.26	1.99	1.71
EV/EBITDA	-51.69	24.13	14.30	9.11	7.80
EV/EBIT	-31.73	52.74	19.21	11.72	9.68

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 3 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 4068 号 卓越时代广场 36 楼 邮编：518017 电话：(86755)-82566970 传真：(86755)-23913441 邮箱：research@tfzq.com